

보도자료	보도일시	2016년 12월 2일(금) 조간
	담당자	조덕상 KDI 거시경제연구부 연구위원 (044-550-4046, dscho@kdi.re.kr)
	배포일시	2016년 12월 1일(목) 09:00
	배포부서	KDI 홍보팀(044-550-4030, press@kdi.re.kr)

최근 기업집단 증가 추세의 특징과 시사점

조덕상 거시경제연구부 연구위원

본고는 2016년 하반기 『KDI 경제전망』에 수록될 예정임.

최근 기업집단 비중 확대의 특징과 거시경제적 함의

연구위원 조덕상

1. 문제의 제기

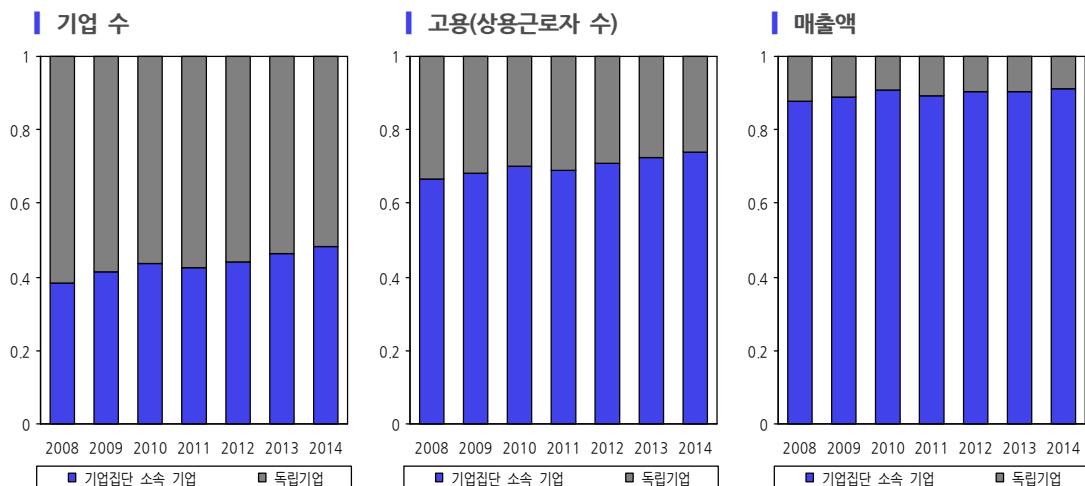
■ 최근 우리 경제에서 기업집단 소속 기업이 차지하는 비중이 확대되면서, 우리나라 기업생태계가 빠르게 변화하고 있을 가능성을 시사

* 본고에서 분석의 대상으로 설정한 독립기업 및 기업집단에 대해서는 Box를 참조하기 바람.

● 상용근로자 수, 50인 이상 기업 중에서 기업집단 소속 기업이 차지하는 기업체 수 비중은 2008년 38%에서 2014년 48%로 10%p 증가한 것으로 나타남.

- 우리나라 기업들은 성장과정에서 독립기업보다는 피라미드 형태의 지배구조를 갖는 기업집단을 형성하는 특징이 발견되며(부록 참조), 최근 그 비중이 확대되고 있는 것으로 나타남.
- 이와 같은 우리나라 기업들의 지배구조 변화는 기업생태계의 변화와 관련되었을 가능성이 높은 것으로 판단됨.

지배구조에 따른 기업의 비중(상용근로자 수 50인 이상)



자료: 통계청의 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.

■ 따라서 본고에서는 최근 기업집단의 비중 확대가 갖는 특징을 살펴보고, 이를 바탕으로 거시경제적 함의를 논의하고자 함.

- 다만, 자료의 한계로 인해 기업집단을 형성하는 원인보다는 중요소생산성과 진입률 및 퇴출률 측면에서 독립기업과 대비되는 기업집단의 특징을 찾아내는 데 그 목적을 두고자 함.

Box. 독립기업 및 기업집단에 대한 정의

■ 본고에서 기업집단 소속 기업은 국내 기업을 자회사 또는 모회사로 가지고 있는 기업으로, 독립기업은 자회사 또는 모회사를 가지고 있지 않은 기업으로 정의하여 분류하였음.

- 여기서 자회사는 해당 기업의 자본금(출자금) 50%를 초과하는 주식을 가지고 있는 국내 회사가 존재할 경우, 모회사는 해당 기업이 자본금(출자금) 20%를 초과하는 주식을 가지고 있는 국내 회사를 하나 이상 소유한 경우로 정의

- 아울러 모집단 기업 중 외국 자회사 또는 모회사만 소유하고 국내 자회사 및 모회사는 소유하지 않은 경우는 충분한 자료가 존재하지 않으므로 분석에서 제외함.

- 이러한 분류는 기업자료를 바탕으로 분석을 수행하기 위한 것으로 **공정거래법상의 기업집단 정의와 정확하게 일치하지는 않음.**

- 공정거래법에서는 동일인(회사 또는 개인)이 사실상 그 사업내용을 지배하는 회사의 집단을 기업집단으로 정의하고 있음.

- 여기서 '사실상 그 사업내용을 지배'한다는 것은 동일인 단독 또는 동일인 관련자와 합하여 의결권 지분 30% 이상을 소유하며 최다출자자인 경우나, 인사 또는 의사 결정 등과 관련하여 회사 경영에 지배적인 영향력을 행사하고 있다고 인정되는 것을 의미함(공정거래법 제2조 제2항과 동법 시행령 제3조).

- 한편, 실증분석에서는 상용근로자 50인 이상, 자본금 3억원 이상의 기업을 모집단으로 하는 통계청의 「기업활동조사」 자료를 활용함.

2. 최근 기업집단 비중 확대의 특징

■ 2008년 이후 기업집단 소속 기업(이하 기업집단)의 비중 확대는 독립기업(자회사 또는 모회사를 가지고 있지 않은 기업)의 지배구조 변경에 주로 기인함.

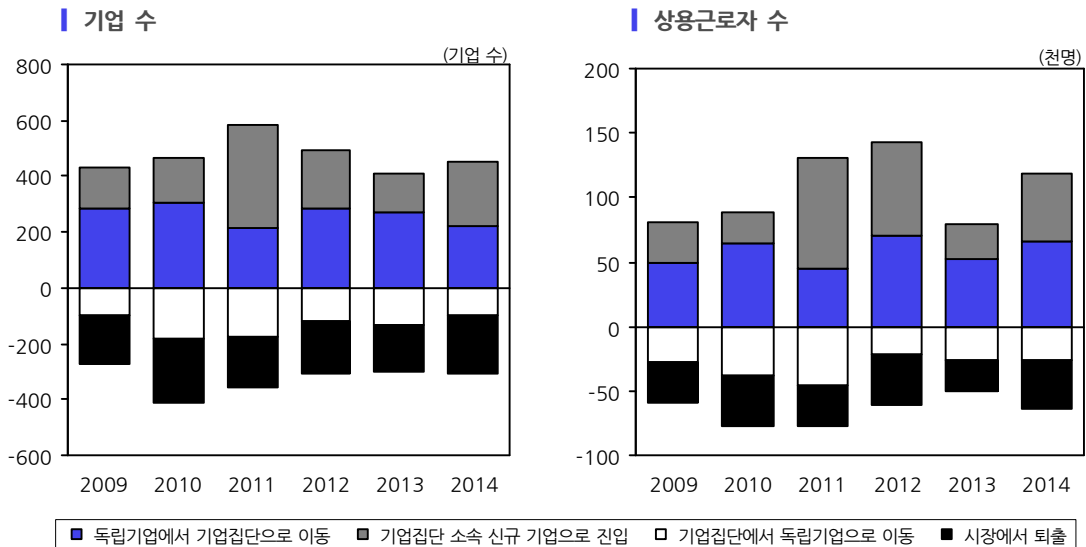
● 2008~14년 기간 중 기업집단의 증감은 독립기업과 기업집단 간의 지배구조 변경이 주도한 것으로 나타났으며, 이 중 독립기업이 기업집단으로 지배구조를 변경하여 이동한 경우가 더 많았던 것으로 파악됨.

- 2008~14년 기간 중 기업집단은 기업 수(상용근로자 수) 기준으로 1) 독립기업과 기업집단 간의 이동으로 인해 연평균 130.5개(26,896명), 2) 기업집단의 진입 및 퇴출로 인해 14.7개(15,114명) 증가한 것으로 나타남.

- 반면, 2008~14년 기간 중 독립기업은 기업 수(상용근로자 수) 기준으로 1) 독립기업과 기업집단 간의 이동으로 인해 연평균 130.5개(26,896명)가 감소하였고, 2) 독립기업의 진입 및 퇴출로 인해 72.7개(19,272명) 증가한 것으로 나타남.

● 한편, 독립기업이 지배구조를 변경하여 기업집단으로 이동한 경우의 75%는 자회사를 설립 또는 취득한 기업으로서, 이들 중 다수는 기존 기업집단의 계열사로 편입되기 보다는 신규 기업집단을 형성하였을 가능성이 높은 것으로 사료됨.

기업집단의 증감

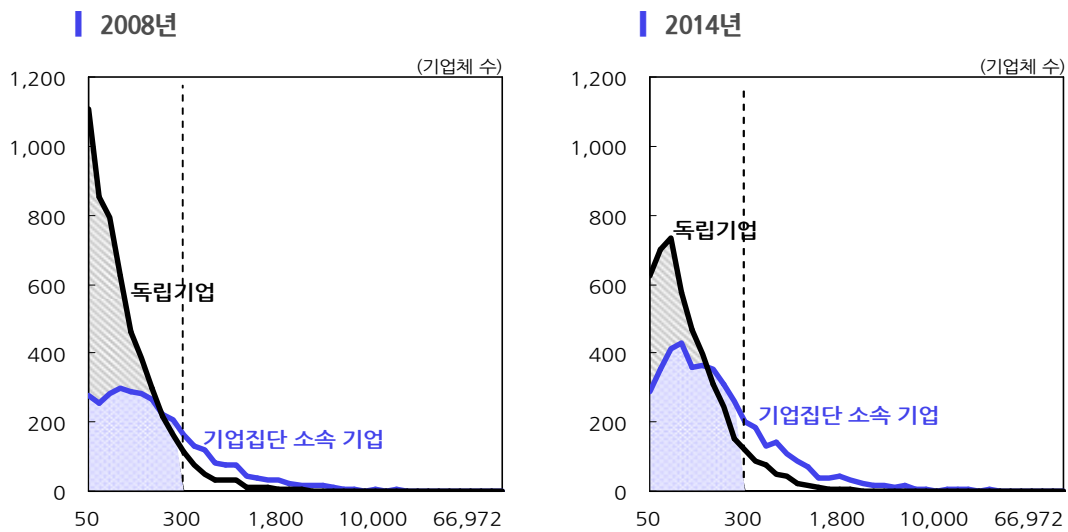


자료: 통계청의 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.

■ 최근 기업집단 소속 기업의 증가는 주로 중소기업에서 활발하게 이루어진 것으로 파악됨.

- 기업집단으로 유입된 기업의 평균적인 규모(상용근로자 수)는 기존 독립기업이 기업집단으로 이동한 경우(219명)와 신규 기업이 기업집단으로 진입한 경우(235명) 모두 평균적인 기존 기업집단의 규모(561명)에 비해 상대적으로 작은 것으로 나타남.
- 그 결과, 2008~14년까지 기업집단의 비중은 상용근로자 수 50인 이상 300인 미만 중소기업에서 10.0%p 증가(32.6% → 42.6%)하였으나, 상용근로자 수 300인 이상 대규모 기업의 경우 2.8%p 증가(69.7% → 72.6%)하는 데 그침.
- 한편, 2008~14년 기간 중 기업집단의 증가 추세는 중소기업의 절대적인 수의 감소(4,893개 → 4,198개)와 함께 진행되고 있어, 신규 독립기업의 시장진입보다 기존 독립기업의 기업집단으로의 이동이 더 빠르게 진행되고 있음을 시사

지배구조에 따른 기업의 분포(상용근로자 수 기준)



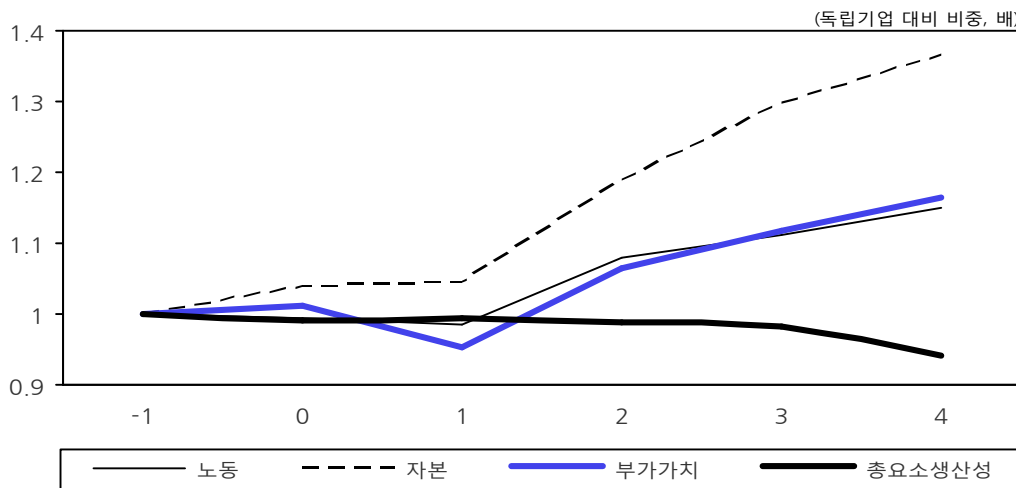
주: 가로축은 두 그래프 모두 상용근로자 수임.
 자료: 통계청의 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.

3. 독립기업 및 기업집단 간 비교·분석

■ 기업집단으로 이동한 기업은 독립기업 대비 높은 생산요소 투입 증가율을 경험하였으나 부가가치 증가율은 상대적으로 낮아, 우리 경제의 생산성 하락 요인으로 작용할 가능성을 시사

- 독립기업에서 기업집단으로 지배구조를 변경한 기업은 독립기업으로 남아 있는 경우와 비교하여 5년 동안 자본은 1.36배 더 많이 증가하였지만, 부가가치는 1.16배 증가하는 데 그친 것으로 나타남.
 - 이는 기업집단으로 지배구조를 변경한 기업이 상대적으로 생산요소를 과도하게 사용하고 있는 것으로 해석할 있음.
- 이에 따라 독립기업에서 기업집단으로 지배구조를 변경한 기업의 총요소생산성 증가율은 독립기업에 비해 연평균 약 1%p 낮은 것으로 추정됨.
- 이러한 결과는 최근 독립기업의 지배구조 변경에 따른 기업집단의 비중 확대가 우리 경제의 자원배분 효율성 및 생산성 하락의 요인으로 작용하고 있을 가능성을 시사
 - 만일 생산요소가 효율적으로 배분되는 경우라면 지배구조의 변경 여부와는 무관하게 총요소생산성에는 차이가 없어야 함.

기업집단으로 이동한 기업의 독립기업 대비 생산요소 투입, 부가가치 및 총요소생산성 추이



주: 가로축은 지배구조 변경 시점 t=0 전후를 연단위로 표시. 지배구조 변경 직전 시점(t=-1)의 지배구조 유지 기업 대비 지배구조 변경 기업의 노동, 자본, 부가가치, 총요소생산성을 1로 고정하였음.
 자료: 통계청의 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.

■ **기업집단으로 이동한 기업의 높은 생산요소 투입 증가율은 피라미드 형태의 소유지배 구조 형성을 통한 레버리지 상승에 기인한 것으로 판단됨.**

- 실증분석 결과, 기업집단으로 지배구조를 변경한 기업은 독립기업과 비교하여 레버리지 비율이 평균적으로 4.8%p 정도 높게 상승한 것으로 나타남.
 - 기업의 소유지배구조 변화에 따른 레버리지(=총자산/총자본) 증감을 측정하기 위해 레버리지를 피설명변수로 하여 회귀분석을 실시
 - 기업집단으로 이동한 기업의 상대적으로 높은 레버리지 상승은 기업집단 형성이 생산요소에 대한 제약을 완화시키는 요인으로 작용했을 가능성을 시사

레버리지와 기업의 소유지배구조

종속변수	설명변수	
	기존 기업집단 더미	독립기업에서 기업집단으로 이동한 기업
log(레버리지)		
2009~14년 기간 중 54,637개 관측치	0.111*** (32.964)	0.048*** (5.606)

주: () 안은 t-값이며, ***, **, *가 표시된 경우는 각각 유의수준 0.1%, 1%, 5%에서 유의함을 나타냄.
 자료: 통계청의 「기업활동조사」를 이용하여 레버리지 하위 2% 이하 상위 2% 이상 기업은 제외한 뒤 저자 계산.

- 아울러 이러한 레버리지 상승은 고정자산을 증가시키는 요인이었던 것으로 추정됨.
 - 기업의 레버리지와 고정자산 증감을 측정하기 위해 고정자산을 피설명변수로 하여 회귀 분석을 실시한 결과, 매출액, 총자산 등을 통제한 뒤에도 레버리지는 고정자산과 통계적으로 유의미한 상관관계를 갖는 것으로 나타남.

고정자산과 레버리지

종속변수	설명변수	
	기존 기업집단 더미	log(레버리지)
log(고정자산)		
2009~14년 기간 중 54,522개 관측치	-0.195*** (-21.214)	0.171*** (29.375)

주: () 안은 t-값이며, ***, **, *가 표시된 경우는 각각 유의수준 0.1%, 1%, 5%에서 유의함을 나타냄.
 자료: 통계청의 「기업활동조사」를 이용하여 레버리지 하위 2% 이하 상위 2% 이상 기업은 제외한 뒤 저자 계산.

■ 한편, 기업집단은 독립기업과 비교하여 **진입 및 퇴출 시점의 총요소생산성이 낮은 것으로 나타나, 독립기업과 기업집단 간 비대칭적 진입·퇴출 장벽의 존재를 시사**

● 신규진입 기업집단의 총요소생산성은 신규진입 독립기업에 비해 평균적으로 5.8% 낮았으며, 퇴출 기업집단의 총요소생산성 역시 퇴출 독립기업보다 12.5% 더 낮은 것으로 나타남.

- 즉, 기업집단은 독립기업보다 더 낮은 생산성으로 시장에 진입하고 독립기업보다 더 낮은 생산성에 도달할 때까지 시장에서 퇴출되지 않고 있으며, 이러한 결과는 기업의 규모를 통제하는 경우에도 동일하게 발견됨.

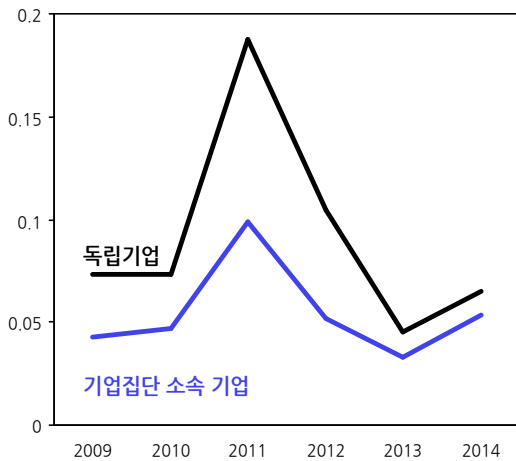
● 아울러 기업집단은 독립기업 대비 낮은 진입률과 퇴출률을 유지하고 있음.

- 독립기업의 진입률은 연평균 9.1%인 반면 기업집단은 5.4%에 불과하고, 퇴출률은 독립기업이 연평균 7.6%인 반면 기업집단은 5.3%에 불과함.

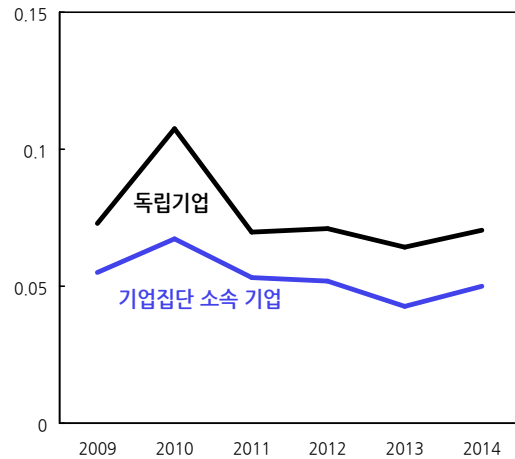
- 이러한 결과는 기업규모를 통제하는 경우에도 유사하게 나타났는데, 특히, 기업의 규모가 50~99명, 100~199명, 200~299명, 300명 이상의 그룹에서 기업집단의 진입률은 독립기업 대비 각각 89.2%, 79.2%, 78.5%, 50.5% 수준으로 나타남.

● 이러한 결과는 독립기업이 시장에서 생존하기 위해서는 기업집단 소속 기업에 비해 더 높은 생산성을 확보해야 함을 의미하며, 이는 독립기업이 기업집단 대비 더 높은 진입·퇴출 장벽을 경험하고 있는 것으로 해석할 수 있음.

기업의 진입률



기업의 퇴출률



자료: 통계청의 「기업활동조사」를 이용하여 저자 계산.

4. 요약 및 시사점

■ 최근 중소기업 규모를 중심으로 독립기업이 지배구조를 변경·이동하면서 기업집단의 비중이 확대되는 가운데, 기업집단으로 이동한 기업은 독립기업과 비교하여 총요소생산성이 낮게 나타남.

- 기업집단으로 이동한 기업은 독립기업 대비 높은 생산요소 투입 증가율을 경험하였으나 부가가치 증가율이 낮아 총요소생산성은 점차 하락하는 추세를 보임.
- 또한 기업집단은 시장으로의 신규 진입과 퇴출이 독립기업 대비 활발하지 못하며, 시장으로의 진입 및 퇴출 시점에서의 총요소생산성도 독립기업 대비 낮게 나타남.
- 이는 최근 우리 경제의 기업집단 비중 증가 추세가 시장의 자원배분 효율성 및 역동성 하락 요인으로 작용할 가능성을 시사

■ 이렇듯 경제 전체의 자원배분에 비효율을 초래할 수 있음에도 기업집단을 형성하는 것은 개별 기업의 입장에서 최적화된 선택이기 때문임.

- 기업집단을 형성할 경우 개별 기업 입장에서는 1) 내부거래를 통해 거래비용을 절감하거나, 2) 외부충격에 대한 위험을 공유하거나, 3) 생산요소에 대한 접근성을 강화하거나, 4) 소유지배구조의 왜곡을 이용하여 지배주주의 사익편취를 추구하거나, 5) 정부의 지원을 지속적으로 수혜하기 위해 자(모)회사로 분할하여 중소기업으로 남아있고자 하는 소위 “피터팬 효과”¹⁾ 등을 기대할 수 있음.

- 다만, 이러한 가설을 검증하기 위해서는 추가적인 분석이 필요한 것으로 판단되며, 이는 본고의 범위를 벗어나므로 향후 연구를 통해 점검하고자 함.

- 한편, 기업집단으로의 지배구조 변경이 주로 중소기업에서 목격되는 가운데 기업집단 영역에서 자원배분의 비효율과 역동성 하락이 존재한다는 사실은, 독립기업의 성장과정에서 나타나는 최적화된 의사결정으로써의 기업집단 형성이 경제 전체의 최적화로 이어지지 않는 구성의 오류 가능성을 시사

1) 우리나라의 경우 중소기업에 대한 보조금, 조세혜택 등 다양한 정부정책이 존재하는바, 유망 중소기업이 중견기업으로 혹은 중견기업이 대기업으로 성장하기보다는 기업분할 등을 통해 중소기업으로 남아 있으려는 유인이 있는 것으로 알려져 있음.

- 따라서 보다 시장경쟁적인 환경을 조성함으로써 자원배분의 효율성과 역동성을 제고하는 가운데 지배구조와 상관없이 중소기업이 중견기업으로, 중견기업이 대기업으로 성장할 수 있는 유인을 강화할 필요
 - 생산성이 높은 독립기업이 기업집단을 형성하지 않더라도 더 많은 생산요소를 활용하여 빠르게 성장할 수 있는 시장의 경쟁기능 및 금융기능 강화가 요구됨.
 - 이와 함께 독립기업과 기업집단 사이에 존재하는 비대칭적 진입 및 퇴출 장벽을 제거할 필요
 - 또한 지배주주의 사익편취, 중소기업에 주어지는 보조금 및 조세혜택 등, 유인구조 왜곡으로 인해 기업집단이 형성될 가능성을 제거할 필요가 있음.

부 록 | 우리나라 기업의 성장경로

■ 우리나라 기업은 독립된 단일 기업보다는 피라미드 형태의 기업집단을 형성하며 성장하고 있는 것으로 나타남.

- 기업 성장률이 규모와 상관없이 무작위로 실현될 경우 기업규모의 꼬리분포는 멱급수 법칙(Power Law)을 따르는데, 우리나라의 경우 기업이 아닌 기업집단 단위로 멱급수 법칙이 적용되고 있음.
 - 멱급수 법칙의 가장 큰 특징인 꼬리부분에서의 선형성이 기업의 규모가 커짐에 따라 사라지는 것을 관찰할 수 있는데, 기업집단 단위로 재구성한 자료에서는 이러한 선형성이 유지되는 것을 알 수 있음.
- 특히, 독립기업의 경우 꼬리부분에서의 선형성이 더욱 가파르게 사라지는 것을 관찰할 수 있는데, 이는 우리 경제의 구조적 특성으로 인해 독립기업이 일정 규모 이상 성장하지 못할 가능성을 제기

기업 및 기업집단 기준 규모(상용근로자 수)의 분포

